

B Ö R S E N



eXpress 4 / 2011

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

M.A.M.A.-Trendanalyse

Mittelfristige Aufwärtstrends mehrheitlich bestätigt

BörsenBericht

„business as usual“ an den Aktienbörsen,
Gold mit neuen Rekordhochs

Fondsmanager-Interview

Mandy Chan, HSBC,
zu China nach der Japan-Katastrophe

FONDSKOMPASS

(Dach-) Fonds-Monatsberichte
März 2011

Veranstaltungskalender

Mai und Juni 2011

Der Inhalt ist ohne Gewähr. Die Texte, Tabellen und Grafiken geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder. Der Autor handelt möglicherweise in eigener und fremder Rechnung in den genannten Wertpapieren (Interessenskonflikt!). Die Informationen stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Editorial

Ach, Du dickes Ei! Kurz vor Ostern senkte die Rating-Agentur Standard&Poor's ihren langfristigen Ausblick für die USA von „stabil“ auf „negativ“. So kündigt sich der Verlust des Triple-A-Ratings an. Der Schock an den Börsen verpuffte aber rasch. Denn das Problem ist längst bekannt. Und schon seit Sommer vergangenen Jahres schrumpft das Vertrauen in die Bonität der USA und in den US-Dollar. Aber auch in Europa sieht es nicht viel besser aus. Sachwerte profitieren von der Inflationsangst: Nicht nur Gold und Silber sondern auch Aktien.



Ihr

Dirk Arning

Inhalt

	Seite
Inhalt _____	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN _____	3
BÖRSENBERICHT _____	4
FONDSMANAGER-EINSCHÄTZUNGEN _____	6
FONDSKOMPASS _____	9
Gerling Massiv _____	9
Gerling Portfolio Real Estate _____	10
Gerling Kompakt _____	11
Nordea Value Masters _____	12
ACC Alpha select AMI _____	14
VERANSTALTUNGSKALENDER _____	16
Mai 2011 _____	16
Juni 2011 _____	17
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE _____	18

AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung
bis Ende der **16. Kalenderwoche 2011 (15.04.2011)**
Alle Angaben ohne Gewähr.



Die Indikation vorherrschender mittelfristiger Aufwärtstrends wurde in der ersten Aprilhälfte bestätigt. Hohe relative Stärke zeigen weiterhin Nasdaq Biotech, Thailand und Südkorea. Relative Schwäche zeigte zuletzt nur Japan – aber ohne mittelfristiges Verkaufssignal. Von den drei Indizes mit Verkaufssignalen zeigt sich vor allem der indische BSE weiter erholt.

Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal	
NasdaqBiotech	1.092,84	+ 93 %	+ 81 %	+ 100 %	+ 91 %	long seit 49.KW 2010
SET Bangkok	1.105,29	+ 90 %	+ 67 %	+ 100 %	+ 87 %	long seit 21.KW 2009
Kospi Seoul	2.197,82	+ 86 %	+ 63 %	+ 100 %	+ 84 %	long seit 18.KW 2009
CECE	2.284,06	+ 82 %	+ 56 %	+ 100 %	+ 64 %	long seit 30.KW 2009
RTX Moskau	2.886,67	+ 80 %	+ 93 %	+ 0 %	+ 56 %	long seit 48.KW 2010
Dow Jones	12.505,99	+ 43 %	+ 50 %	+ 100 %	+ 44 %	long seit 44.KW 2009
HSCE	13.659,30	+ 81 %	+ 47 %	+ 50 %	+ 38 %	long seit 41.KW 2010
Russel 2000	845,64	+ 51 %	+ 71 %	+ 0 %	+ 34 %	long seit 30.KW 2009
NasdaqInternet	324,91	+ 33 %	+ 60 %	+ 10 %	+ 27 %	long seit 18.KW 2009
Tec Dax	918,50	+ 35 %	+ 46 %	+ 0 %	+ 27 %	long seit 51.KW 2010
BSE Sensex	19.602,23	+ 74 %	+ 14 %	+ 50 %	+ 25 %	verkauft 08.KW 2011
NasdaqCompo.	2.820,16	+ 33 %	+ 54 %	+ 10 %	+ 24 %	long seit 44.KW 2009
ASX200 Sydney	4.995,70	+ 22 %	+ 27 %	+ 0 %	+ 23 %	long seit 02.KW 2011
MDax	10.513,28	+ 48 %	+ 55 %	+ 0 %	+ 23 %	long seit 23.KW 2009
S&P 500	1.337,38	+ 30 %	+ 50 %	+ 10 %	+ 23 %	long seit 44.KW 2009
HangSeng	24.138,31	+ 54 %	+ 39 %	+ 0 %	+ 22 %	long seit 39.KW 2010
TWI Taipeh	8.969,43	+ 48 %	+ 36 %	+ 25 %	+ 20 %	long seit 17.KW 2009
DAX	7.295,49	+ 29 %	+ 40 %	+ 10 %	+ 19 %	long seit 22.KW 2009
JSE Top 40	29.722,70	+ 9 %	+ 40 %	+ 5 %	+ 18 %	long seit 21.KW 2009
FTSE London	6.018,30	+ 15 %	+ 31 %	+ 0 %	+ 15 %	long seit 44.KW 2009
ATX Wien	2.868,87	+ 13 %	+ 32 %	+ 0 %	+ 14 %	long seit 48.KW 2010
CAC 40 Paris	4.021,88	+ 1 %	+ 32 %	+ 0 %	+ 13 %	long seit 02.KW 2011
IPC Mexiko	36.735,03	+ 8 %	+ 22 %	- 5 %	+ 11 %	long seit 21.KW 2009
EuroStoxx50	2.936,30	- 5 %	+ 25 %	+ 0 %	+ 11 %	long seit 02.KW 2011
STI Singapur	3.194,73	+ 52 %	+ 10 %	+ 25 %	+ 10 %	verkauft 11.KW 2011
DJ Stoxx 50	2.626,72	- 15 %	+ 16 %	+ 0 %	+ 6 %	long seit 51.KW 2010
SMI Zürich	6.457,16	- 7 %	+ 2 %	+ 0 %	+ 2 %	verkauft 11.KW 2011
Bovespa	67.058,00	+ 7 %	- 15 %	+ 0 %	- 3 %	long seit 41.KW 2010
Topix Tokio	842,18	- 66 %	- 15 %	+ 0 %	- 5 %	long seit 01.KW 2011
Mittelwert		+ 35 %	+ 39 %	+ 24 %	+ 28 %	

BÖRSENBERICHT

Aktienmärkte „business as usual“

Die Aktienmärkte zeigen starke Gewöhnungseffekte: Weder die Folgen des Super-GAU in Japan, noch die Eskalation der Gewalt in Libyen und Syrien oder die Banken- und Staatsverschuldungskrise beeindruckten die Aktienmärkte zuletzt noch. Dass sich die Erholung an den Aktienmärkten dennoch fortsetzte, zeigt, dass die Nachrichten in den vergangenen drei Wochen keine neue Qualität mehr hatten. Die bekannten Probleme sind eingepreist. Sie begründen die insgesamt noch immer unterdurchschnittliche (also günstige) Bewertung von Aktien.

Die Sentiment-Analysen zeigen eine erstaunlich rasche Rückkehr zum „business as usual“. Die Schockwelle aus Fukushima war heftig, aber kurz: Wer latent verkaufsbereit war (vor allem, um Buchgewinne zu realisieren), hatte damit den ersehnten Anlass zum Ausstieg. Dann nutzten aber umgekehrt viele unterinvestierte Anleger den Rückschlag für Käufe. Die Zuversicht bezüglich Aktien stieg rasch wieder an – bis auf das Niveau „vor Japan“. Gleichzeitig sanken die Erwartungen an Anleihen weiter. Optimismus für Aktien, Pessimismus für Renten – so lässt sich die Stimmung vereinfacht zusammenfassen. Und so sah auch die Kursentwicklung von Mitte März bis Mitte April aus. Kurzfristig besteht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit von Korrekturbewegungen: Rückschläge bei Aktien und Kurserholungen bei (westlichen Staats-) Anleihen innerhalb – wobei die übergeordneten Trends intakt bleiben sollten.

Langfristig dürften die Märkte mit steigenden Aktien und fallenden Anleihen aber richtig liegen: In Reaktion auf Japan war es zu übertriebenen Verkäufen gekommen – und die Kurserholung kann sich nach wie vor auf robuste Konjunkturdaten und weiterhin steigende Unternehmensgewinne stützen. Letztendlich bestimmt das den Wert von Unternehmen – und damit Aktien. Privatanleger, die strategisch Aktienfonds vor Einführung der Abgeltungssteuer gekauft haben, sollten sich weder von den inzwischen wieder höheren Buchgewinnen noch von den genannten Problemen zu Verkäufen „anstiften“ lassen.

Im besten Fall verlängert „Japan“ den Aufschwung der Weltkonjunktur. Im jetzigen Kalenderhalbjahr liegt die japanische Wirtschaftsleistung natürlich unter Vorjahresniveau. Schon das vierte Quartal 2010 hatte nicht ganz das Niveau von Q 4 2009 erreicht. Es ist davon auszugehen, dass es bei drei Quartalen bleibt, technisch aber eine „Rezession“. Schon im zweiten Halbjahr 2011 dürften die positiven Impulse aus dem Wiederaufbau überwiegen – und dann auf eine Weltkonjunktur treffen, die zunehmend die Frage diskutiert, ob der Zenit dieses Konjunkturzyklus überschritten ist. Als „Spätzykliker“ in diesem Sinne könnten sich auch die USA erweisen, wo der teuer angeschobene Aufschwung zwar zuletzt auch den Arbeitsmarkt erreichte, den Wohnimmobilienmarkt aber noch nicht. Der Angebotsüberhang dort bleibt ein schwerer Bremsklotz für die US-Konjunktur.

Gold auf Höhenflug

Der Goldpreis überschritt erstmals die Marke von 1.500 US-Dollar. Nach einer Seitwärts-Konsolidierung von November bis März zwischen 1.300 und 1.450 Dollar brach der Goldpreis in den ersten Apriltagen nach oben auf neue historische Hochs aus.

Ein Grund dafür ist der schwache Dollar. Gold-Bullen argumentieren zu Recht, dass nicht Gold eine Blase (im Sinne großer Vermehrung) erlebt, sondern der US-Dollar. Zur Bewältigung verschiedenster Krisen pumpen die westlichen Regierungen und Notenbanken unter Führung der Fed seit vielen Jahren mehr und mehr Geld in den Kreislauf. Da der Goldpreis letztendlich nichts anderes ist als das Verhältnis vorhandenen Goldes zu vorhandenem Papiergeld, spiegelt der Goldpreisanstieg vor allem die blasenhafte Vermehrung des Geldes.

Dem jüngsten Kursschub war eine Abkühlung der Erwartungen am Gold-Optionsmarkt vorausgegangen: Das Verhältnis gehandelter Verkaufs- zu Kaufoptionen hatte den höchsten Stand für Puts seit 2008 markiert. Mithin hatten entweder Goldbesitzer sich gegen fallende Kurse „versichert“ oder Marktteilnehmer auf fallende Goldpreise spekuliert. So oder so: Man hatte eher mit fallenden Goldpreisen gerechnet. Handlungsbedarf bestand also nur auf der „upside“. Die laufende Impulsbewegung läuft seit Ende Januar in einem untergeordneten („tertiären“) Aufwärtstrend, der den Goldpreis über 1.500 Dollar führte (festzumachen an der 40-Tage-Linie). Wichtiger: Auch der mittelfristige Aufwärtstrend seit Ende 2008 wurde bestätigt. Er hat eine Steigung von rund 300 Dollar über 12 Monate (festzumachen an der 200-Tage-Linie). Aus diesem Trend lässt sich für Ende dieses Jahres ein Preisziel von rund 1.700 Dollar pro Unze ableiten und von 2.000 Dollar für 2012.

Gefährdet werden könnte der Aufwärtstrend auf der Nachfrageseite von einer Wende in der Geldpolitik: Sollte die US-Notenbank wie geplant ihr laufendes „Quantitative Easing“-Programm zur Jahresmitte ersatzlos auslaufen lassen und im zweiten Halbjahr mit Leitzinserhöhungen zu beginnen, wird die Spekulation auf einen steigenden Goldpreis weniger attraktiv. Auf der Angebotsseite liegen die durchschnittlichen Förderkosten inzwischen deutlich niedriger. Was gut für die Margen der Goldminen ist, birgt die Gefahr einer Produktionsausweitung.

Euro stärker als Dollar

Der Euro steigt – zumindest gegenüber dem US-Dollar. Die Marke 1,425 Dollar / Euro galt als wegweisend. Nicht wenige Marktbeobachter hatten darauf gesetzt, dass die europäische Gemeinschaftswährung an diesem Widerstand wie im November abprallen und dann fallen würde. Nachdem der Euro diesen Widerstand aber „geknackt“ hat, ist charttechnisch der Weg zumindest bis zum Euro-Zwischenhoch vom Jahreswechsel 2009 / 2010 bei 1,5145 Dollar frei ist. Zur Erinnerung: In der Finanzkrise, die 2007 / 2008 zunächst als ein amerikanisches Problem galt, war der Euro sogar bis 1,604 Dollar gestiegen.

Mit ihrer im März indirekt angekündigten und im April vollzogenen Leitzinserhöhung demonstriert die EZB ihre Entschlossenheit, die Kaufkraft ihrer Währung zu verteidigen. Für die USA wird die Zinswende frühestens im Verlauf des zweiten Halbjahres erwartet. Die Zinsdifferenz ist ein klassischer Richtungsgeber am Devisenmarkt. Allerdings nur einer.

FONDSMANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

In dieser Rubrik veröffentlichen wir aktuelle Einschätzungen von Kapitalmarktexperten und Fondsmanagern. Deren Meinung muss nicht mit der Auffassung der Redaktion übereinstimmen.

Interview mit der Fondsmanagerin Mandy Chan, HSBC GIF Chinese Equity

Mandy Chan ist die Fondsmanagerin des HSBC GIF Chinese Equity Fonds. Sie arbeitet seit 1997 im Asset Management und gewann 2008 den AsianInvestor Award für die beste Fünf-Jahres-Performance von Hongkong-Aktien. Bevor sie im Dezember 2009 zu HSBC kam, war sie Investmentchefin für chinesische Aktien bei ABN AMRO Asset Management Ltd. Chan hat ihr Wirtschaftsstudium an der University of British Columbia in Kanada mit dem Bachelor of Commerce abgeschlossen und ist Chartered Financial Analyst (CFA).



Frage: Welche Auswirkungen hat das Erdbeben in Japan auf China? Welche Sektoren sind betroffen, welche profitieren? Haben Sie das Fondsportfolio entsprechend angepasst?

Chan: *Am stärksten sind die Autobauer von der Katastrophe betroffen, da die Japaner die nötigen Komponenten nicht mehr liefern konnten. Dazu gehören zum Beispiel auch die chinesischen Joint-Venture- Partner von Nissan und Honda, die rund 15 Prozent ihrer Bauteile aus Japan importieren. Als Folge wird eine abnehmende Produktion im Mai erwartet, da der Lagerbestand der chinesischen Produktionsstätten nur für etwa zwei Monate reicht. Nissans und Hondas Partner haben uns bereits mitgeteilt, dass sie ihre Produktion Mitte Mai um einen einstelligen Prozentsatz herunterfahren werden. Außerdem erwartet der Markt, dass sich die beeinträchtigte Energieversorgung in Japan in drei bis sechs Monaten wieder normalisiert. Eine Verzögerung würde die Umsätze von Nissan und Honda in China weiter belasten.*

Wir bewerten Chinas Automobilsektor weiter positiv. Glücklicherweise ist unser Fonds nicht in Autohersteller investiert, die von der Unterbrechung der Lieferkette betroffen sind. Allerdings haben wir begonnen, die betroffenen Unternehmen genauer zu analysieren. Denn die Bewertungen sind nach der letzten Korrektur wieder attraktiver geworden.

Chinas Petrochemie wird von höheren Gewinnmargen profitieren. Rund 30 Prozent der Raffinerien in Japan wurden nach dem Erdbeben Mitte März geschlossen. Das entspricht rund fünf Prozent der gesamten Raffinerie-Kapazitäten Asiens. Diese Verknappung wird sich positiv auf die Kurse der im Fonds vertretenen petrochemischen Unternehmen auswirken.

Frage: Die chinesische Zentralbank hat kürzlich den Mindestreservesatz angehoben und die Zinsen zum vierten Mal seit dem Ende der globalen Finanzkrise erhöht. Neigt sich der Zyklus der geldpolitischen Straffung dem Ende zu – insbesondere da sich die externen Bedingungen verschlechtert haben?

Chan: *Externe und interne Faktoren könnten dazu führen, dass die Straffung in der zweiten Jahreshälfte nachlässt.*

Global betrachtet könnte China seinen geldpolitischen Kurs entschärfen, wenn das Wachstum in den wichtigsten Industrienationen durch den steigenden Ölpreis sinkt. So würde sich zum Beispiel ein höherer Ölpreis auf das US-amerikanische Wachstum auswirken und die Nachfrage senken. Ökonomische Modelle zeigen, dass ein Ölpreisanstieg um zehn Prozent das US-Wirtschaftswachstum um rund 0,2 Prozent senken würde. Denn: Amerikaner geben rund fünf Prozent ihres verfügbaren Einkommens für Energie aus.

Als interner Faktor spricht der nachlassende Inflationsdruck für eine gelockerte Geldpolitik. Das Wachstum der Geldmenge sinkt, und auch der Anstieg der Nahrungsmittelpreise lässt nach. China versorgt sich zu 95 Prozent selbst mit landwirtschaftlichen Produkten und ist daher in diesem Bereich nicht so stark auf Importe angewiesen. Wir glauben, dass der Großteil der straffenden Maßnahmen am Anfang des Zyklus stattfand. In der ersten Jahreshälfte erwarten wir insgesamt noch ein oder zwei weitere Zinssteigerungen. Die Inflation wird wohl in den nächsten beiden Monaten noch weiter anziehen und dann im zweiten Quartal bei 5,8 bis 6,0 Prozent ihren Höhepunkt erreichen.

Die Zentralbank wird weitere Erhöhungen des Mindestreservesatzes nicht nur dazu nutzen, die Liquidität im Bankensektor zu kontrollieren. Sie dienen auch dazu, den Zufluss ausländischen Kapitals aufzufangen und die Liquidität aus fälligen Anleihen der chinesischen Zentralbank zu absorbieren. Wenn der Markt tatsächlich die Intentionen der Zentralbank versteht, die hinter den Erhöhungen des Mindestreservesatzes stehen, sollte er diese Schritte nicht negativ beurteilen.

Frage: Chinas Exporte sind im Februar nur um 2,4 Prozent gewachsen. Der Wert liegt deutlich unter den Markterwartungen von 27 Prozent. Sind Sie immer noch optimistisch für die Containerschifffahrt?

Chan: *Dass das Exportwachstum niedriger als erwartet ist, lässt sich zum Teil auf die Marktverzerrung durch die Ferien zum Chinesischen Neujahrsfest im Februar zurückführen. In den ersten beiden Monaten des Jahres zusammengenommen sind die Exporte im Jahresvergleich zweistellig gewachsen. Und wir glauben weiterhin an die Fundamentaldaten der Branche für 2012. Es wird eine steigende Nachfrage bei stagnierender Kapazität erwartet. Allerdings kaufen wir Aktien aus dem Bereich nur in Korrekturphasen. Nächsten Monat könnte sich eine gute Gelegenheit für Zukäufe bieten: Containerreedereien verhandeln im Mai ihre Frachtraten für die Transatlantikrouten, und der Markt könnte vom Ausgang der Gespräche enttäuscht sein. Wenn die Bewertungen der Aktien auf ein attraktives Niveau korrigieren, vergrößern wir den Anteil im Fonds.*

Frage: China will mit zehn Milliarden Renminbi den Ausbau von Häusern in ländlichen Gegenden fördern. Wie wird sich die Subvention auf den Zementsektor auswirken?

Chan: *Diese Förderung wird sicherlich die Nachfrage im Zementsektor erhöhen. 2010 wurden in China 5,8 Millionen geförderte Wohnungen gebaut. Für 2011 plant die Regierung*

zehn Millionen Wohnungen. Das entspricht rund 50 Prozent der angebotenen Wohnfläche. Im zwölften Fünfjahresplan hat die Regierung den Bau weiterer 36 Millionen Wohnungen vorgesehen. Das würde den potenziellen Rückgang der Zementnachfrage aus dem privaten Wohnungsbau kompensieren. Dort verschärft die Regierung weiterhin die Maßnahmen, die den Anstieg der Immobilienpreise bremsen sollen. Zusammen mit der Nachfrage aus dem Infrastruktursektor ist der Ausblick für den Zementsektor äußerst vielversprechend. Die Bankkredite und Anlageinvestitionen nehmen zu – für Letztere erwarten wir in diesem Jahr einen zweistelligen Anstieg.

Seit Jahresanfang sind die Aktienkurse der chinesischen Zementunternehmen um 30 bis 60 Prozent gestiegen. Sie haben den Gesamtmarkt deutlich geschlagen und unserem Fonds Gewinne gebracht. Trotz der Kursrally sind die Bewertungen weiterhin auf einem vernünftigen Niveau. Die Aktien werden zum zehn- bis zwölffachen der erwarteten Gewinne gehandelt. Die Mischung aus starker Nachfrage und Lieferengpässen – bedingt durch zu geringe Kapazitäten – stimmt uns weiterhin positiv für den Sektor. Die Gewinnmargen der Zementhersteller sind bereits stark gestiegen, da der durchschnittliche Verkaufspreis stärker angezogen hat als erwartet.

Frage: Chinesische Bankaktien sind nach Rekordgewinnen im Jahr 2010 in die Höhe geschossen. Hat Ihr Fonds von der Rally profitiert oder haben Sie den Sektor noch untergewichtet?

Chan: Tatsächlich haben wir die Untergewichtung zu einem Übergewicht ausgebaut, bevor die Banken ihre Ergebnisse berichtet haben. In Erwartung guter Zahlen haben wir in den vergangenen Monaten den Anteil an Bankaktien schrittweise erhöht, wachsende Nettomargen haben zudem für hohe Gewinne gesorgt. Die Maßnahmen der Regierung zur Kontrolle der Kreditvergabe haben die Verhandlungsmacht der Banken gesteigert. Früher haben Banken Geld unter dem Referenzzinssatz verliehen. Nach den Straffungsmaßnahmen wird ein höherer Anteil der Kredite zu Zinsen über dem Referenzzinssatz vergeben. Dadurch sind die Gewinnmargen gestiegen. Der Fonds hat von der starken Performance der Bankaktien profitiert. Wir erwarten auch für das abgeschlossene erste Quartal gute Ergebnisse von den Banken.

Außerdem ist die zusätzlich erforderliche Risikovorsorge für notleidende Kredite an Kommunalregierungen viel geringer ausgefallen als anfangs erwartet. Im Juni 2010 hatte die Bankenaufsicht die Finanzinstitute aufgefordert, zusätzliche Rückstellungen für solche Kredite zu machen. Investoren fürchteten daraufhin, dass sich die höhere Risikovorsorge negativ auf die Erträge der Banken auswirkt. Rund 13 bis 14 Prozent der ausstehenden Kredite chinesischer Banken sind an Kommunalregierungen vergeben. Nach der Überprüfung der Kredite rechnen Banken jetzt damit, dass sie nur für fünf bis zehn Prozent dieser Kredite eine zusätzliche Vorsorge treffen müssen. Zudem können sie die Rückstellungen über mehrere Jahre verteilen und so die Auswirkung auf ihr Ertragswachstum im Jahr 2011 reduzieren.

FONDSKOMPASS

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt einen fortlaufenden Einblick in die Arbeitsweise und Positionierung von vier Investmentfonds, die sehr unterschiedliche Strategien und Ziele verfolgen. Bei dem Aktienfonds handelt es sich um den ACC Alpha select AMI, der Strategie und Taktik des ACC Alpha select Portfolios des Actien Club Coeln (ACC) 1:1 spiegelt. Der ACC stützt seine Entscheidungen auf Analysen des **BÖRSENKOMPASS**. Bei den drei anderen Fonds handelt es ausnahmslos um Dachfonds, die von Drescher & Cie beraten werden.

Gerling Massiv

(ISIN DE 000 A0M UQ2 2, WKN A0M UQ2) Der Gerling Massiv ist ein defensiver vermögensverwaltender Multi-Asset-Fonds. Er hat die Möglichkeit, in unterschiedlichen Marktphasen verschiedene Renditequellen flexibel zu nutzen. Mit Rücksicht auf das konservative Risikoprofil strebt das Management ein über die Assetklassen hinweg breit gestreutes Portfolio an, das zusätzliche Chancen erschließt, ohne das Risiko wesentlich zu erhöhen. Der Schwerpunkt der Asset Allokation liegt grundsätzlich im Bereich der Immobilienfonds. Zur Renditeoptimierung und Risikominimierung können andere Assetklassen, wie z.B. Renten, Aktien, Rohstoffe und alternative Investments bei Bedarf beigemischt werden. Das Fondsmanagement von ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund der konservativen Anlagen eignet sich der Fonds als Basisinvestment mit mittelfristigem Anlagehorizont.

Gerling Massiv März 2011

Der März war von starken Turbulenzen an den Kapitalmärkten geprägt. Trotz einer Kurserholung in der zweiten Monatshälfte endete der März an den Aktienmärkten mit Verlusten. Gemessen am MSCI World in Euro verloren die Aktienmärkte 3,87%. Am Rentenmarkt setzte sich der Abwärtstrend der vergangenen Monate fort. In Deutschland stieg die Umlaufrendite von 2,83 auf 3,08%. Der REX-Performanceindex verzeichnete einen Kursrückgang von 0,70%. International ausgerichtete Investoren in Staatsanleihen mussten, auch aufgrund von Wechselkursverlusten, noch deutlichere Kursverluste hinnehmen. Die breite Diversifizierung sowie der in die vergangenen Monaten begonnene und jetzt weitgehend abgeschlossene Umbau des Gerling Massiv mit einer Reduzierung der Zielfonds, die von Zinssteigerungen negativ betroffen sind, begrenzte im März den Anteilswertrückgang des Gerling Kompakt auf 0,45%.

Zu Beginn des Berichtszeitraums wurde die Position im Gold-ETF weiter aufgestockt. Der ETF der Züricher Kantonal Bank konnte aufgrund seiner Währungssicherung gegen US-Dollar im vollen Umfang von den Kurssteigerungen des Edelmetalls profitieren. Die Auswahl von Fonds, die an den Rentenmärkten aktiv sind, konnte sich dem dort herrschenden Abwärtstrend entziehen und positive Performancebeiträge erzielen. Die Direktinvestments in Unternehmensanleihen verzeichneten dagegen Kursverluste, welche durch Absicherungsmaßnahmen begrenzt wurden. In der Summe negative Performancebeiträge lieferten die alternativen Investments, welche von der Entwicklung an den Aktienmärkten abhängig sind. Probleme machten dabei weniger die eigentlichen Kursverluste als die hohen Kurschwankungen im März. In den April ist der Gerling Massiv sehr positiv gestartet. In der ersten Aprilhälfte konnte eine Wertsteigerung von 0,54% erzielt werden.

Gerling Portfolio Real Estate

(ISIN DE 000 984 748 3, WKN 984 748) Der Gerling Portfolio Real Estate gehört zur neuen Generation der Immobilien-Super-Fonds. Er investiert überwiegend in offene Immobilienfonds und Großanlegerfonds führender Anbieter. Zur Beimischung können Immobilienaktien direkt oder in einem Fondsmantel erworben werden. Grundsätzlich hat er die Möglichkeit, in allen Assetklassen zu investieren, um die aus unterschiedlichen Marktphasen resultierenden Renditequellen flexibel zu nutzen. Die jederzeitige Liquidität des Super-Fonds ist für das Management von zentraler Bedeutung. Das Fondsmanagement vom ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund der konservativen Anlagen eignet sich der Fonds als Basisinvestment, die einen Schwerpunkt in Immobilien wünschen.

Gerling Portfolio Real Estate im März 2011

Das Segment der offenen Immobilienfonds kam auch im März nicht zur Ruhe. Erst verschreckte die Union Real Estate die Branche mit einer 4,5% Abwertung ihres **Unilmmo Global**, kurz danach setzte sie den Anteilsscheinhandel dieses Fonds mit Bezug auf den Notstandsparagraf 37 des Investmentgesetz sogar ganz aus, ermittelt derzeit nicht einmal mehr einen laufenden Anteilspreis. Begründet wird dieser Schritt mit Bezug auf die aktuellen Entwicklungen in Japan. Erneut aufkeimende Mittelabflüsse in anderen noch liquiden globalen Immobilienfonds mit Asien-/Japan-Teilportfolios können vor diesem Hintergrund ebenso wenig verwundern, wie eine erkennbare Ausweitung der Spreads im Börsenhandel bei den meisten ausgesetzten Immobilienfonds. Erfreulich ist indes die Meldung der KanAm zu erwähnen, die bei der Abwicklung ihres **KanAm US Grundinvest** große Fortschritte macht und sich optimistisch zeigt, den Schaden für die Anleger auf ein Minimum beschränken zu können.

Gegen den allgemeinen Trend größerer Mittelabflüsse in der Vergleichsgruppe der Immobiliendachfonds konnte der Gerling Portfolio Real Estate im Berichtszeitraum nicht nur auf das Vertrauen seiner Anteilshaber bauen, sondern sogar nennenswerte Mittelzuflüsse verzeichnen.

Der Gerling Portfolio Real Estate verzeichnete im März einen Kursrückgang von 0,39%. In der Summe erzielten die gehaltenen Immobilienfonds einen leicht positiven Performancebeitrag. Positiv war auch der Beitrag aus dem währungsgesicherten Gold-ETF. Maßgeblich für die negative Entwicklung im Berichtszeitraum waren Kursverluste bei Immobilienaktien. Der im vergangenen Monat bereits reduzierte **Lupus Alpha Japanese Reits** wurde direkt nach Bekanntwerden des Erdbebens vollständig verkauft. Wenige Tage später wurde die Gewichtung des **Henderson Global Property Equity**, eines weltweit investierenden Immobilienaktienfonds, erhöht. Aufgestockt wurden die bereits im letzten Monat erworben Fonds **BayernInvest Bond Global Select**, **RWC Europe Absolut Alpha** und **Pensato Europa Absolute Return**. Die Veränderungen bei den Alternativen Investments beginnen sich auszuzahlen.

Gerling Kompakt

(ISIN DE 000 A0N GJX 1, WKN A0N GJX) Der Gerling Kompakt ist ein vermögensverwaltender Multi-Asset-Fonds. Mit Rücksicht auf die VL-Fähigkeit des Fonds werden mindestens 60% in die Assetklasse Aktien investiert, wobei das Aktienmarktrisiko durch den Einsatz von Sicherungsinstrumenten auch noch weiter reduziert werden kann. Das Management kann sich durch die aktiv gesteuerte Beimischung von anderen Assetklassen wie Renten, Rohstoffen, Immobilien und alternativen Investments in unterschiedlichen Marktphasen zusätzliche Renditequellen erschließen. Zu diesem Zweck stützt sich das Management auf fundamentale und technische Bewertungsmodelle. Das Fondsmanagement vom ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund seiner Diversifizierung eignet sich der Fonds als chancenorientiertes Basisinvestment mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont.

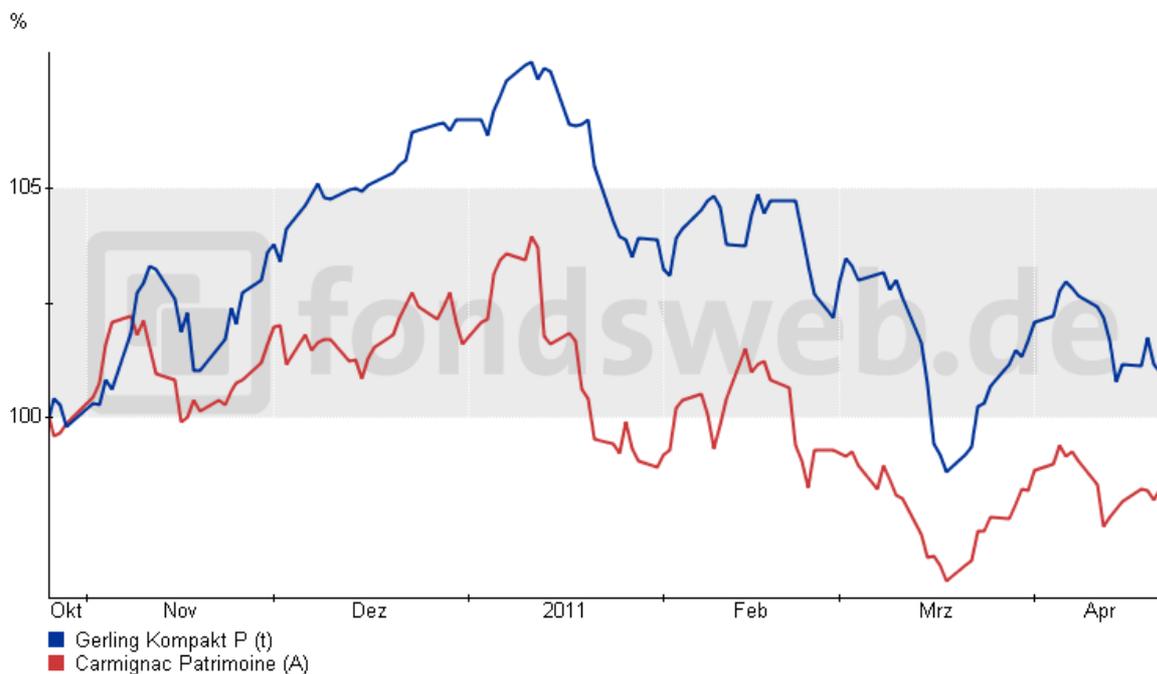
Gerling Kompakt März 2011

Der März war von starken Turbulenzen an den Aktienmärkten geprägt. Ein Grund waren die Unruhen im Nahen Osten und der damit verbundene markant angestiegene Ölpreis. Die Natur- und Atomkatastrophe in Japan und deren unabsehbare Folgen verunsicherten die Marktteilnehmer vorübergehend massiv. Zum Ende des Berichtszeitraums geriet auch die Schuldenkrise einiger Euro-Peripherie-Staaten wieder in den Blickpunkt der Anleger und sorgte für weitere Unsicherheiten. Trotz einer Kurserholung in der zweiten Monatshälfte endete der März an den Aktienmärkten mit Verlusten. Gemessen am MSCI World in Euro verloren die Aktienmärkte 3,87%. An den europäischen Aktienmärkten betrug der Kursverlust, gemessen DJ Euro Stoxx 50, 3,39%. Der japanische Aktienmarkt erlitt einen Kursrückgang von 12%. Lediglich die Aktien der Schwellenländer verzeichneten nach den Kursverlusten in den beiden ersten Monaten des Jahres im März moderate Kursgewinne. Am Rentenmarkt setzte sich der Abwärtstrend der vergangenen Monate fort. In Deutschland stieg die Umlaufrendite von 2,83 auf 3,08%. Der REX-Performanceindex verzeichnete einen Kursrückgang von 0,70%. International ausgerichtete Investoren in Staatsanleihen mussten, auch aufgrund von Wechselkursverlusten, noch deutlichere Kursverluste hinnehmen. Die breite Diversifizierung sowie die Absicherungsmaßnahmen begrenzten im März den Rückgang des Anteilswertes beim Gerling Kompakt auf 0,50%.

Unmittelbar nach Bekanntwerden des Ausmaßes der Katastrophe in Japan wurden im Trendportfolio die ETFs auf den japanischen Aktienmarkt, auf Titel der europäischen Versorgungsaktien und Versicherungsaktien verkauft. Bis Mitte des Monats vergrößerten sich die Kursverluste an den Aktienmärkten deutlich. Diese Entwicklung erwies sich aber als übertrieben. Durch den Verkauf von Put-Optionen, die aufgrund der sprunghaft angestiegenen Volatilität besonders an Wert gewonnen hatten, erhöhten wie die Investitionsquote in Aktien wieder über 70%. Im Trendportfolio sind wir in einem ETF auf den russischen Aktienmarkt investiert. Dieser umfasst die 30 größten Unternehmen in Russland. Der russische Aktienmarkt ist außerordentlich attraktiv bewertet. Der Anteil im Portfolio des Gerling Kompakt wurde zum Ende des Berichtszeitraums auf 6% erhöht.

Zukünftig wird das Basisportfolio des Gerling Kompakt noch breiter aufgestellt. Aktuell besteht das Basisportfolio aus 5 Zielfonds mit einer Gewichtung von jeweils rund 8%. Ab April werden wir in 8 Zielfonds mit einer Gewichtung von je 5% investiert sein. Mit dem Kauf des **Loys Global** und der Umgruppierung des **Öko-Aktiefonds** aus dem Opportunity- in das Basis-Portfolio wurde mit der Umsetzung begonnen.

 fundsweb.de



Auch in den vergangenen 6 Monaten konnte der **Gerling Kompakt** besser abschneiden als der **Carmignac Patrimoine**.

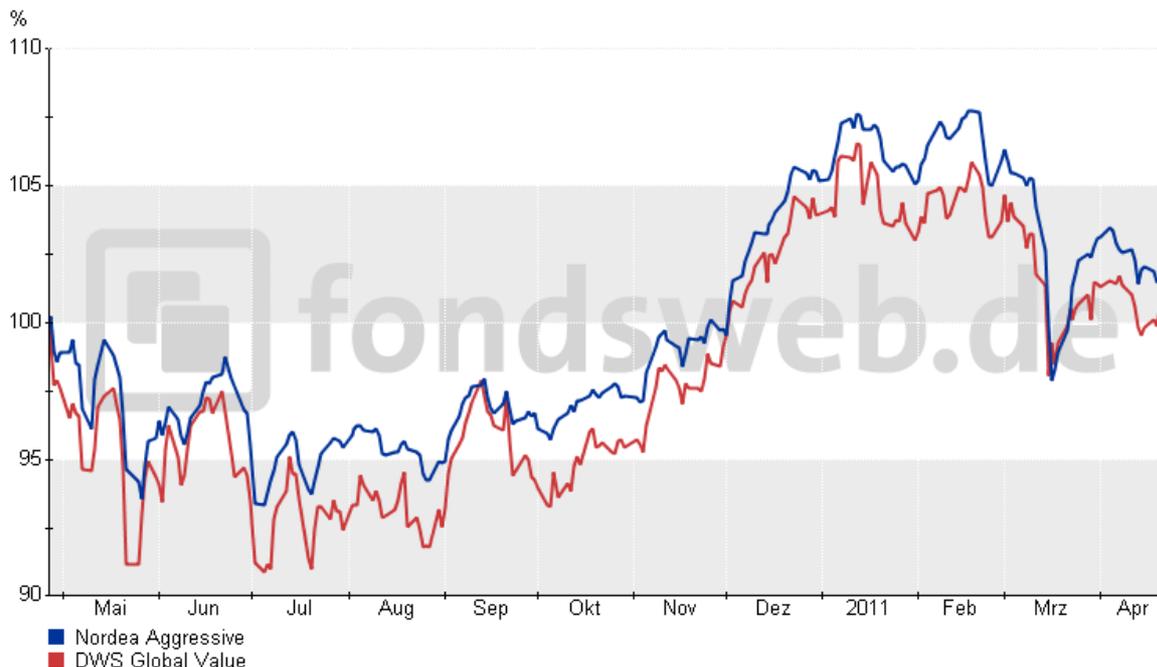
Nordea Value Masters

(ISIN LU 009 171 649 7, WKN 989 077) Der Nordea Value Masters, vormals Nordea Fund of Fund – Aggressive (Namens- und Strategiewechsel zum 31.03.2008), ist ein Aktienorientierter Superfonds, der die bewährtesten Value-Strategien in einem Portfolio bündelt. Zu diesem Zweck arbeitet das Management mit drei Teilportfolios und einer aktiven Kassensteuerung. Die Gewichtung der Teilportfolios erfolgt flexibel und orientiert sich an der jeweiligen Marktlage. Das Fundament („Global-Portfolio“) bilden mit mindestens 50% weltweit investierende Value-Aktiefonds, die unterschiedliche Strategien erfolgreich umsetzen. Im „Regio-Portfolio“ können einzelne Regionen bis zu max. 40% über spezialisierte Value-Stockpicker-Fonds verstärkt werden. Im „Opportunity-Portfolio“ können bis zu 30% des Vermögens antizyklisch und opportunistisch verwandt werden. Das Fondsmanagement wird durch einen externen Anlageausschuss beraten, dem Vertreter von Drescher & Cie angehören.

Nordea Value Masters März 2011

Der März war von starken Turbulenzen an den Aktienmärkten geprägt. Ein Grund waren die Unruhen im Nahen Osten und der damit verbundene markant angestiegene Ölpreis. Die Natur- und Atomkatastrophe in Japan und deren unabsehbare Folgen verunsicherten die Marktteilnehmer vorübergehend massiv. Zum Ende des Berichtszeitraums geriet auch die Schuldenkrise einiger Euro-Peripherie-Staaten wieder in den Blickpunkt der Anleger und sorgte für weitere Unsicherheiten. Trotz einer Kurserholung in der zweiten Monatshälfte endete der März an den Aktienmärkten mit Verlusten. Gemessen am MSCI World in Euro verloren die Aktienmärkte 3,87%. An den europäischen Aktienmärkten betrug der Kursverlust, gemessen DJ Euro Stoxx 50, 3,39%. Der japanische Aktienmarkt erlitt einen Kursrückgang von 12%. Lediglich die Aktien der Schwellenländer verzeichneten nach den Kursverlusten in den beiden ersten Monaten des Jahres im März moderate Kursgewinne. Der Nordea Value Masters begrenzte den Rückgang seines Anteilswertes auf 2,64%.

Bis auf den **Gutmann Optiselect**, der einen Kursgewinn von 0,96% erzielte, konnte sich kein global investierender Zielfonds im März den Kursverlusten an den internationalen Kapitalmärkten entziehen. Überdurchschnittlich waren die Kursverluste mit 4,20% und 4,43% beim **Credit Swiss Global Value** und beim **Sparinvest Global Value** aufgrund der hohen Gewichtung japanischer Aktien. Im Regional-Portfolio erlitt der in japanischen Nebenwerte investierende **AXA Rosenberg Small Cap** einen Kursverlust von 5,65%. Mit einem Kursplus von 3,44% fiel der in Value-Aktien der Schwellenländer investierende **Frist Private Aktien Emerging Markets** positiv auf.



Nordea Aggressive war der Name des **Nordea Value Masters** vor dem Strategiewechsel. Hier im Vergleich mit dem **DWS Global Value** über die vergangenen 12 Monate.

ACC Alpha select AMI

(ISIN DE 000 724 864 3, WKN 724 864) Der ACC Alpha select AMI, vormals wallstreet online select AMI (Strategiewechsel 2007, Namenswechsel 2008), ist ein international anlegender Aktienfonds nach deutschem Recht, der Strategie und Taktik des Actien Club Coeln (ACC) Alpha Portfolios spiegelt. Dessen Aktienausswahl basiert auf dem seit über zehn Jahren bewährten Bewertungsmodell „ProBot-Value“. Die Selektion unterbewerteter Aktien wird mit ständiger charttechnischer Beobachtung kombiniert. Über Strategie und Taktik des ACC Alpha select informiert der **BÖRSENKOMPASS** in seiner Publikation **REPORTFOLIO**. Diese kann probeweise kostenlos und unverbindlich per E-Mail angefordert werden.

ACC Alpha select AMI März 2011

Zunächst waren der gestiegene Ölpreis und dessen mögliche Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation das vorherrschende Thema. Als es im Atomkraftwerk Fukushima nordöstlich von Tokio zum Super-GAU kam, nahmen die Ängste um die Weltkonjunktur für wenige Tage panisch zu. Die Verkaufswelle traf auch die europäischen Aktienmärkte. So beendeten der Euro Stoxx 50 den März mit einem Verlust von 3,4 % und der DAX mit einem Minus von 3,2 %. Übersee-Investments litten aus Sicht eines heimischen Anlegers zusätzlich unter Währungsverlusten. Der MSCI Welt (Euro) verlor 3,9 %. Das ACC Alpha Portfolio begrenzte den Rückgang des Anteilswertes auf 3,7 %.

Aufgrund des sehr positiv gewerteten Verkaufs ihrer US-amerikanischen Tochter für 25 Mrd. Dollar und eine 8-Prozent-Beteiligung an AT&T avancierte die **Deutsche Telekom** mit einem Kursanstieg von fast 12 % im März zur besten Aktien im ACC-Portfolio, gefolgt von den US-Aktien **Cash America** und **Pfizer**. Auch **Gerry Weber** setzte seinen Höhenflug mit sehr guten Unternehmensergebnissen fort. Asiatische Nebenwerte erholten sich sehr schnell und deutlich nach der Japan-Katastrophe, so dass der Anteilswert des **AXA Rosenberg Pacific ex Japan Small Cap** um 2,2 % anstieg. Enttäuschend war dagegen die Kursentwicklung bei **Celesio** und **Deutsche Bank**.

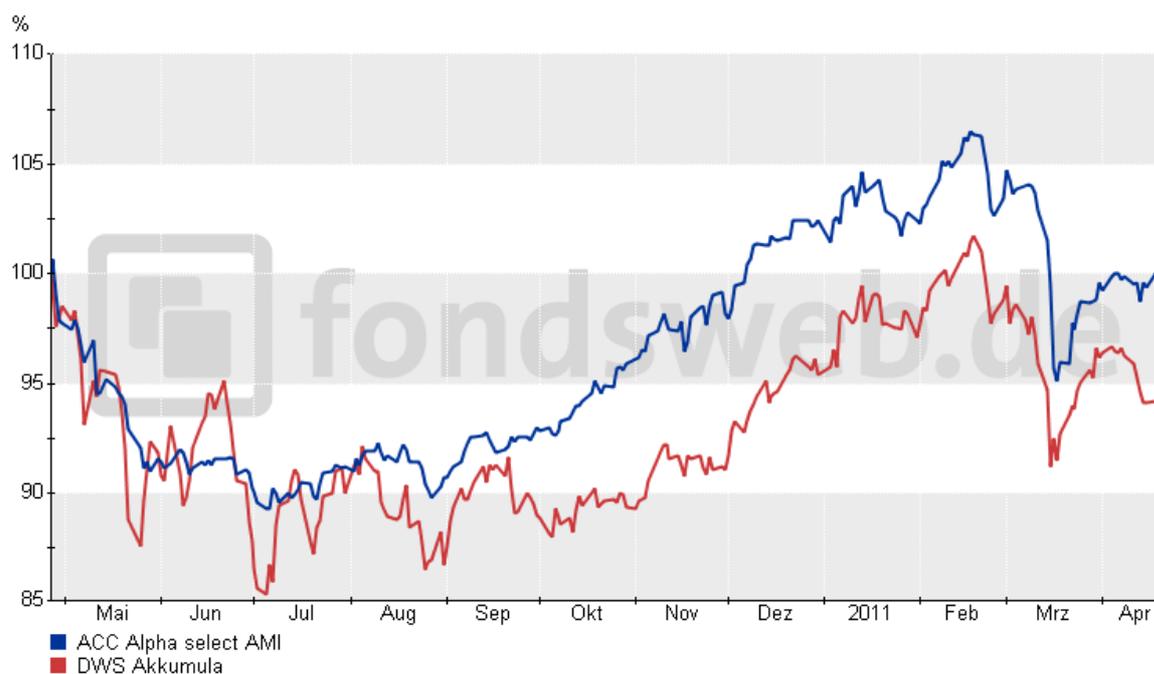
Anfang März erreichte **Gerry Weber** unser erstes Kursziel von 40 €: 1.000 von 6.000 Stück wurden zu 40,34 € (nach Transaktionskosten netto 40,27 €) verkauft – gegenüber dem durchschnittlichen Einstandspreis von 24,07 € mit einem Gewinn von 67 %! Die bereits im Februar halbierte Position **Aurubis** verletzte auch den strategischen Stoploss: Der Restbestand von 2.500 Stück wurde zu 35,247 € (brutto wie netto) verkauft. Auch die Restposition von 100.000 Aktien der britischen Kaufhauskette **Debenhams** wurde wegen Verletzung des strategischen Stoploss verkauft: Brutto zu 0,5883 GBP, netto zu 0,5871 GBP.

Als infolge der Atomkraftwerks-Havarie in Japan deutsche Versorger unter Verkaufsdruck gerieten, wurde die **E.On**-Position zu 20,70 € (nach Transaktionskosten netto 20,676 €) auf 5.000 Stück halbiert. **OMV** litten unter der Eskalation des Konflikts in Libyen. Die kleine Anfangsposition von 2.500 Stück wurde darauf vollständig zu 29,13 € (brutto wie netto) verkauft. Unter Druck gerieten auch europäische Versicherungen. Unsere kleine Anfangsposition von 3.000 **AXA** wurde darauf vollständig zu 13,775 € (brutto wie netto) verkauft.

SKW Stahl-Metallurgie verletzte den taktischen Stoploss und wurde darauf (brutto wie netto zu 17,362 €) auf 5.500 Stück halbiert. Schließlich verletzte auch **HeidelbergCement** den taktischen Stoploss, worauf die Position zu 45,5026 € (brutto wie netto) auf 1.500 Stück halbiert wurde.

Aufgestockt wurde dagegen die Position **Deutsche Telekom**. 2.500 Stück wurden zu 10,83 € (brutto wie netto) gekauft, wodurch der durchschnittliche Einstand der jetzt 12.500 Stück auf 10,53 € stieg. Neu aufgenommen wurde der Photovoltaik-Wechselrichter-Hersteller **SMA Solar Technologies**: 800 Stück zu 85,49 € und 800 Stück zu 87,87 € (brutto wie netto).

 **fondsweb.de**



ACC Alpha select im Vergleich mit dem **DWS Akkumula** in den vergangenen 12 Monaten.

VERANSTALTUNGSKALENDER

Veranstaltungshinweise des Kölner Börsenvereins (KBV)

Wenn nichts anderes angegeben ist, gilt grundsätzlich für alle Veranstaltungen, dass die Teilnahme auch für Interessenten **kostenlos** möglich ist. Änderungen vorbehalten.



Mai 2011

07. Mai 2011 (Samstag):

KBV-Mitgliederversammlung

Raum „Progress I“ im Schulungszentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Eupener Str. 161, 50933 Köln-Braunsfeld

11.00 Uhr Mitgliederversammlung der KBV-Hochschulgruppe

12.00 Uhr Mitgliederversammlung des Kölner Börsenverein e.V.

KBV-Mitglieder haben bereits eine schriftliche Einladung erhalten.



12. Mai 2011 (Donnerstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im Konferenzzentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



16. Mai 2011 (Montag):

DSW-Anlegerforum in Köln

18.30 Uhr im Hotel InterConti

KBV-Mitglieder erhalten eine gesonderte Einladung per E-Mail.

19. Mai 2011 (Donnerstag):

KBV- Workshop-Abend Mai 2011

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell

Pause

19. Mai 2011 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Mai 2011

20.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



28. Mai (Samstag):

Düsseldorfer Börsentag

Details werden später bekannt gegeben.

Juni 2011

07. Juni 2011 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



ACHTUNG! TERMIN gegenüber ursprünglicher Planung um EINE WOCHE VORVERLEGT!

14. Juni 2011 (Dienstag):

KBV- Workshop-Abend Juni 2011

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**
Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**
Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell

Pause

14. Juni 2011 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ **Anlagesitzung Juni 2011**

20.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



21. Juni 2011 (Dienstag):

DSW-Anlegerforum in Köln

18.30 Uhr im Hotel InterConti
KBV-Mitglieder erhalten eine gesonderte Einladung per E-Mail.

IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE

BÖRSENKOMPASS GmbH, „Bull-Haus“, Wiener Platz 2, 51065 Köln
Geschäftsführung und Redaktion: **Dirk Arning**, Mitarbeit: **Holger Fiegl**

WICHTIGER HINWEIS:

Der Inhalt ist ohne Gewähr, aber urheberrechtlich geschützt. Inhalte dürfen ohne Zustimmung der BÖRSENKOMPASS GmbH weder ganz noch teilweise weitergegeben oder anderen Personen als dem berechtigten Personenkreis zugänglich gemacht werden. Die Texte und Tabellen geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder und beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Alle Hinweise dienen der aktuellen Information ohne Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Sie stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren dar. Hinweis auf mögliche **Interessenskonflikte**: Der Autor handelt selbst auf eigene und auf fremde Rechnung in den genannten Wertpapieren.